

■ “夯实文化软实力 积极履责显担当”系列专题报道

西南证券总经理杨雨松：

锚定金融“五篇大文章”着力服务重庆高质量发展

近年来,作为金融强国战略的积极践行者,西南证券以重庆为根据地,以科技金融和绿色金融为重要驱动力,持续锻造专业投资能力,在做好金融“五篇大文章”等工作上持续推进。

西南证券党委副书记、总经理杨雨松日前在接受中国证券报记者专访时表示,西南证券已制定三年工作方案,通过专项工作机制与市场化激励“组合拳”,积极开展科技金融服务,赋能先进制造业与科技创新;积极发展绿色金融,助力“双碳”目标实现与区域绿色发展;深入开展普惠金融,助力共享高质量发展成果;加快开展养老金融,助力提升养老服务品质;创新开展数字金融,助力提高服务效能。

●本报记者 徐昭 吴玉华



杨雨松表示,为落实金融“五篇大文章”、服务重庆高质量发展,西南证券制定了《西南证券股份有限公司做好金融五篇大文章工作方案(2025—2027年)》,统筹推进金融“五篇大文章”等各项工作。

据杨雨松介绍,西南证券成立了加快推进建设一流投资银行和投资机构的工作专班,由公司董事长和总经理任组长、公司党委委员和高管任副组长,总体领导公司做好金融“五篇大文章”等各项工作,带头组织实施和督促各项任务;各部门、分支机构、子公司负责人为直接责任人,负责执行具体任务,确保各项任务落地见效。此外,公司还制定了《投行业务项目专项激励配套支持方案》,推动扎实做好金融“五篇大文章”,加大对科创债、科创板IPO等战略性项目的激励力度。2025年前三季度,公司服务科技型企业投融资和并购重组的交易规模合计近180亿元,并取得了一批具有代表性的创新实践成果。

赋能先进制造业与科技创新

杨雨松表示,西南证券积极开展科技金融服务,赋能先进制造业与科技创新。

为科技型企业提供融资服务。近年来,西南证券通过发行科创债(含双创债)、自营投资科创债等方式服务科技型企业投融资规模约100亿元。其中,2025年发行全市场首单民营企业科技创新可交债(华邦健康),精准服务科技型企业。发挥并购传统优势,服务对象包括紫

(第一期)”,规模5亿元,期限3年,票面利率1.87%,用于积极支持科技创新领域的发展。

绿色金融助力区域绿色发展

在绿色金融方面,杨雨松表示,发展绿色金融,助力“双碳”目标与区域绿色发展是西南证券的战略回应。

开展绿色债券投融资服务。近年来,西南证券主承销3只绿色债券,融资规模合计12亿元,发行主体包括长春交通和33618现代制造业集群体系建设,重点投向医药健康、新能源、半导体等战略性新兴产业,2023年至今通过所管理的基金投向科技型企业的金额达2.3亿元。西证创新聚焦新一代信息技术、人工智能、高端装备、生物医药等战略性新兴产业,以资本为纽带助推科技创新与产业创新深度融合,近年来有12家被投资企业登陆科创板、5家登陆创业板。

加大绿色金融产品引入力度。西南证券不断丰富绿色金融产品供给,引导投资者投资绿色金融产品,今年1—8月上线低碳环保、碳中和、新能源、绿色电力、节能环保等主题基金超120只。

开展绿色创新业务。2024年,西南证券成功取得碳排放权交易业务资格,成为西部地区首批获准参与该交易业务的机构之一,并于2025年上半年完成首笔碳配额买入交易;参与挂钩标的为碳中和债的信用违约互换交易,助力实体企业绿色发展。

子公司西南期货以广期所绿色期货品种(如碳酸锂)为支点,构建场内和场外、期货和现货市场多维度联动的服务模式,赋能新质生产力发展。西证创新积极践行绿色发展理念,充分发挥在“双碳”领域的专业及产业资源优势,与广汽

能源在新能源汽车充电桩建设领域开展合作,完成2个充电站项目建设并上线运营;参与电投融合创新(常州)基金,围

绕新能源产业链开展投资。

全面落实金融“五篇大文章”

杨雨松表示,西南证券将做好金融“五篇大文章”作为2026年工作的重中之重。

一是要把做好金融“五篇大文章”纳入正在编制的“十五五”规划,加强顶层设计与指导。

二是要锚定中国证券业协会专项评价要求,找准业务突破口,在科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字货币等领域打造特色优势并形成差异化竞争力,构建可持续的服务体系和商业模式。

三是要切实落实好金融“五篇大文章”各项目标要求,明确具体行动,压实责任链条,确保金融“五篇大文章”工作落到实处、取得实效。

四是要建立健全容错纠错机制,鼓励“投早、投小、投长期、投硬科技”,营造鼓励创新、宽容失败的良好干事氛围。

杨雨松表示,西南证券将持续全面深入学习领会党的二十大精神,始终胸怀“国之大者”,坚持金融服务实体经济的根本宗旨,引导各类资源要素向科技创新、先进制造、绿色低碳、中小微企业以及养老产业等领域集聚。

展望“十五五”新征程,杨雨松表示,西南证券将聚焦构建新发展格局、推动高质量发展的战略任务,进一步提升专业能力,高效运用信息科技赋能,提升金融服务质效,持续贯彻落实好金融“五篇大文章”,为谱写金融强国建设新篇章贡献力量。(本专栏由中国证券业协会与中国证券报联合推出)

活跃度显著提升

今年以来A股市场定增融资超7800亿元

●本报记者 吴玉华

今年以来,A股上市公司定增显著活跃。Wind数据显示,截至12月24日(按发行日期计),今年以来A股市场已有148家上市公司定增落地,增发股份数量合计为1010.20亿股,增发募资总额达7888.95亿元,同比增长455.31%,来自电子、电力设备、通信、计算机等科技板块的上市公司数量较多。

分析人士认为,政策“组合拳”精准发力,为定增市场注入源头活水。2025年以来,A股定增市场呈现显著量价齐升态势,硬科技与新兴产业成为核心聚焦领域,2026年定增市场维持较高活跃度的可能性较大。

募资额同比增逾四倍

今年以来,A股上市公司定增显著活跃。

Wind数据显示,截至12月24日,今年以来A股市场共有438家上市公司发布定增预案公告,按定增发行日期计算,已有148家上市公司定增落地,增发股份数量合计为1010.20亿股,增发募资总额达7888.95亿元。而在2024年同期,仅有128家上市公司定增落地,增发募资总额为1420.64亿元。相比2024年同期,定增落地的上市公司数量增加了20家,增发募资总额同比增长455.31%。

从148家上市公司定增募资金额来看,中国银行、邮储银行、交通银行、建设银行定增募集资金均在1000亿元以上,分别为1650亿元、1300亿元、1200亿元和1050亿元,定增目的均为补充流动资金。其余144家上市公司定增募集资金均在300亿元以下,定增目的包括项目融资、融资收购其他资产等。

对于A股上市公司定增的显著活跃,川财证券首席经济学家、研究所所长陈雳表示,政策“组合拳”精准发力,为定增市场注入源头活水。近年来,以引导长期资金入市(如《关于推动中长期资金入市工作的实施方案》)明确银行理财、保险资管等参与权)和优化融资导向(如“科创板八条”“并购六条”支持科创与产业整合)为核心的政策密集落地。这套“组合拳”直接拓宽了中长期资本入市渠道,并明确鼓励资金投向科技创新、产业升级等实体经济关键领域,从资金供给和投向引导两方面为定增市场构建了制度基础。

南开大学金融发展研究院院长田利辉表示,2025年以来,A股定增市场呈现显著的量价齐升态势,已成为上市公司融资的绝对主渠道。定增市场已从简单的“补血”手段,升级为产业升级与整合的重要资本平台。

电子行业受青睐

从今年以来实施定增的148家上市公司行业分布情况来看,来自电子、基础化工、电力设备行业的上市公司数量居前,分别为23家、17家、15家,医药生物、汽车、国防军工、通信、计算机等行业也有多家上市公司实施定增。今年以来实施定增的上市公司中,来自科技板块的上市公司数量较多。

“今年以来A股定增市场呈现显著回暖与结构性重塑的特征,整体从之前的相对平淡转向量质齐升。A股定增市场显著活跃且大额定增项目增多,其背后是政策、产业、资金与市场环境多因素共振的结果。”安爵资产董事长刘岩表示,电子行业凭借其作为国家战略支持的新质生产力核心地位,成为定增资金竞相追逐的焦点,该行业广泛覆盖半导体、人工智能、机器人、新能源产业等高景气细分赛道,企业普遍面临技术迭代加速与产能扩张的迫切需求,亟需通过定增募集资金突破关键技术瓶颈、扩大产能规模。与此同时,行业成长逻辑持续强化,叠加定增发行折价机制为投资者提供了安全边际,使得投资性价比优势显著,吸引了国家大基金、公私募等机构密集参与布局。政策红利与资本力量形成共振,共同推动电子行业在定增市场中处于规模领先地位。

华辉创富投资总经理袁华明表示,以AI产业链为代表的电子行业处于产业扩张周期,资金需求旺盛,同时因为政策支持明确,市场风格偏好科技方向,资金愿意通过定增把握相关行业发展机遇,导致今年以来定增市场更聚焦于硬科技方向。

有望持续活跃

今年以来实施定增的148家上市公司中,以12月25日收盘价来看,有131家上市公司最新收盘价高于定增发行价,占比接近九成。其中,中航成飞、东山精密、晶华新材、中钨高新、横河精密最新收盘价较定增发行价均累计上涨超200%;国机精工、斯瑞新材、宏达股份等18家上市公司最新收盘价较定增发行价均累计上涨超100%。可以看出,在今年来A股市场定增显著活跃的背后,参与上市公司定增发行的机构和投资者多数受益明显。

刘岩表示,定增项目赚钱效应所形成的正向循环,大幅提升了资金参与积极性。市场端流动性充裕,叠加A股市场企稳回升,带动了风险偏好的提升,使定增成为性价比更高的融资方式,成为上市公司满足战略发展需求的优选。

对于2026年的定增市场,田利辉表示,A股定增市场将在“规范、聚焦、服务”的基调下,迈向更高质量的发展阶段,前景谨慎乐观。定增市场将持续活跃,但结构将进一步优化;并购重组定增将成为绝对主角,产业集中度提升、国企改革深化、科技企业横向整合,都将成为并购为导向的定增需求;市场生态将更趋机构化和长期化。

“明年定增市场维持较高活跃度的可能性较大,由于资金参与热情较高,部分热门产业相关项目的定增折价幅度可能会有所收窄。”袁华明认为。

结合2026年“十五五”开局的宏观经济复苏态势、政策端持续深化资本市场投融资改革,以及新质生产力培育与国企产业升级的核心需求,刘岩认为,A股定增市场未来几年有望延续规模扩容与结构优化的趋势,资金将进一步向半导体、AI、新能源、高端制造等硬科技领域及产业链整合项目集中。随着公募、保险、理财等中长期资金深度入市,以及定增赚钱效应所形成的正向循环,将持续吸引更多机构参与,但优质项目竞争加剧可能导致折价率收窄,市场或将从折价驱动转向盈利支撑+价值挖掘主导,机构需通过精细化研究与均衡配置应对行业分化。

陈雳表示,随着政策持续深化,定增市场有望进一步发挥其在价值发现与资源整合方面的功能,成为培育新质生产力的关键资本市场枢纽。

沪指七连阳 外资看好新兴市场投资机遇

●本报记者 葛瑶

12月25日,A股三大指数延续升势,沪指录得七连阳。商业航天、大飞机、卫星导航等板块掀起涨停潮。在全球视野下,2025年新兴市场资产表现亮眼,MSCI新兴市场指数今年以来累计涨幅近30%。多家国际投行认为,在美联储降息、美元走弱的宏观环境下,以中国为代表的新兴市场迎来配置窗口期。

商业航天板块再掀涨停潮

截至12月25日收盘,上证指数涨0.47%,报3959.62点;深证成指涨0.33%,报13531.41点;创业板指涨0.3%,报3239.34点。

从盘面上看,商业航天、大飞机、卫星导航、卫星互联网板块表现亮眼,分别上涨4.9%、4.7%、3.9%、3.85%。申万一级行业中,国防军工、轻工制造、机械设备、汽车板块涨幅居前,分别上涨2.91%、1.59%、1.51%、1.46%;综合、有色金属、商贸零售、煤炭跌幅居前,分别下跌1.12%、0.77%、0.47%、0.24%。

新兴市场表现亮眼

今年以来,A股市场表现出色。放眼全球,新兴市场资产也交出了亮眼的成绩单。MSCI新兴市场指数今年以来已累计上涨近30%,显著跑赢美国主要股指。

高盛的数据显示,按美元计算,欧洲、中国和亚洲股票市场的整体回报率几乎是美国市场的两倍。其中,意大利、西班牙和韩国的股票市场涨幅分别达到54%、73%和71%。

“我们看到许多新兴市场开始向上突破,这主要得益于当地的盈利增长提速,以及美国利率和美元回落。”高盛在研报中表示。

新兴市场固定收益资产同样表现出色。瑞银的数据显示,过去十年间,新兴市

场国家政府发行的以美元、欧元等硬通货计价的债券规模从约7000亿美元增长至1.4万亿美元,企业发行的硬通货债券规模达2.5万亿美元,其中超过一半被评为投资级。

在关税不确定性的背景下,新兴市场债券展现出超预期韧性。2025年至今,新兴市场硬通货债券的表现优于同等评级的美国公司债券,新兴市场货币对美元也表现相对稳健,这为新兴市场央行降息提供了政策空间。

中国资产配置价值凸显

展望后市,多家国际投行看好新兴

市场前景。瑞银认为,随着美联储降息、美元走弱,新兴市场资产将迎来配置机遇。

摩根大通在今年5月将新兴市场的股票评级从“中性”上调至“增持”,认为中国股市尤其是科技股蕴含着巨大投资机遇。在最近的展望中,该行认为,2026年新兴市场股票有望延续强势,主要驱动力来源于估值优势、盈利改善和政策宽松等因素。分地区看,中国民营经济复苏预期增强,韩国市场则将继续受益于公司治理改革和AI产业

发展。新兴市场固定收益资产同样表现出色。瑞银的数据显示,过去十年间,新兴市

场国家政府发行的以美元、欧元等硬通货计价的债券规模从约7000亿美元增长至1.4万亿美元,企业发行的硬通货债券规模达2.5万亿美元,其中超过一半被评为投资级。

对于中国资本市场,摩根士丹利中国首席股票策略师王滢认为,自2024年下半年以来,中国股票市场的结构性改善稳步推进,ROE持续改善,估值体系逐步转变。展望2026年,王滢预计中国股市有望继续保持资金净流入,“根据我们最新的全球路演反馈,国际投资者的兴趣依然强烈。”她认为,中国股票市场在个股层面蕴含的巨大机会,重点关注领先科技和具有创新能力的高质量企业,以及契合中国“十五五”规划重点的行业方向。

有望持续活跃

今年以来实施定增的148家上市公司中,以12月25日收盘价来看,有131家上市公司最新收盘价高于定增发行价,占比接近九成。其中,中航成飞、东山精密、晶华新材、中钨高新、横河精密最新收盘价较定增发行价均累计上涨超200%;国机精工、斯瑞新材、宏达股份等18家上市公司最新收盘价较定增发行价均累计上涨超100%。可以看出,在今年来A股市场定增显著活跃的背景下,参与上市公司定增发行的机构和投资者多数受益明显。

刘岩表示,定增项目赚钱效应所形成的正向循环,大幅提升了资金参与积极性。市场端流动性充裕,叠加A股市场企稳回升,带动了风险偏好的提升,使定增成为性价比更高的融资方式,成为上市公司满足战略发展需求的优选。

对于2026年的定增市场,田利辉表示,A股定增市场将在“规范、聚焦、服务”的基调下,迈向更高质量的发展阶段,前景谨慎乐观。定增市场将持续活跃,但结构将进一步优化;并购重组定增将成为绝对主角,产业集中度提升、国企改革深化、科技企业横向整合,都将成为并购为导向的定增需求;市场生态将更趋机构化和长期化。

“明年定增市场维持较高活跃度的可能性较大,由于资金参与热情较高,部分热门产业相关项目的定增折价幅度可能会有所收窄。”袁华明认为。

结合2026年“十五五”开局的宏观经济复苏态势、政策端持续深化资本市场投融资改革,以及新质生产力培育与国企产业升级的核心需求,刘岩认为,A股定增市场未来几年有望延续规模扩容与结构优化的趋势,资金将进一步向半导体、AI、新能源、高端制造等硬科技领域及产业链整合项目集中。随着公募、保险、理财等中长期资金深度入市,以及定增赚钱效应所形成的正向循环,将持续吸引更多机构参与,但优质项目竞争加剧可能导致折价率收窄,市场或将从折价驱动转向盈利支撑+价值挖掘主导,机构需通过精细化研究与均衡配置应对行业分化。

陈雳表示,随着政策持续深化,定增市场有望进一步发挥其在价值发现与资源整合方面的功能,成为培育新质生产力的关键资本市场枢纽。